

ПОЛИТИКИ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА КАТО ИНСТРУМЕНТ ЗА ФИНАНСОВА И ЕКОЛОГИЧНА УСТОЙЧИВОСТ

Магдалена Петрова-Кирова
magdalena@vtu.bg

*Висше транспортно училище „Тодор Каблешков“
ул. „Гео Милев“ 158, 1574, София
РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ*

***Ключови думи:** Европейска централна банка, политика, устойчивост, финансова, екологична*

***Резюме:** Финансовата система е важен елемент на икономиката, който осигурява протичането на паричния поток чрез всички банкови и небанкови финансови институции и финансови пазари. Устойчивостта на финансовата система е от изключителна важност за постигането на ценова стабилност и икономическа устойчивост. В настоящето изследване се разглежда финансовото здраве на кредитните институции и финансовите пазари като важен елемент и необходимо условие за провеждането на една по-добра парична политика от страна на Европейската централна банка (ЕЦБ), която е насочена към постигане на финансова и екологична устойчивост. Представен е основният инструментариум на централната банка за регулиране на икономическата активност на финансовия пазар в контекста на пазарния механизъм. Промяната на лихвените равнища се разглежда като съществен инструмент за поддържане на инфлацията на средносрочно целево равнище от 2% и постигане на ценова стабилност.*

Безспорната необходимост от действия за справяне с измененията в климата и въглеродния преход е голямо глобално предизвикателство и политически приоритет на Европейския съюз. Това определя необходимостта в настоящето изследване да бъде представена и политиката на ЕЦБ по отношение на околната среда за намаляване на въглеродните емисии в съответствие с Парижкото споразумение за ограничаване на глобалното затопляне. Екологичната политика на централната банка е разгледана в контекста на екологичната устойчивост и отражението ѝ върху финансовата устойчивост на предприятията за постигане на икономическа стабилност.

ВЪВЕДЕНИЕ

Функционирането на финансовия сектор е свързано основно с поведението на различни финансови институции, вкл. банкови институции, небанкови финансови институции в т.ч. лизингови компании, инвестиционни посредници, застрахователни компании и др. Централната банка във всяка една държава, в т. ч. и Европейската

централна банка, осигурява условия за безпрепятствено функциониране на финансовата система, чрез провеждането на определена парична политика, която определя размерите и контролира движението на паричните потоци в икономиката.¹ Едновременно с това тя носи отговорност за осъществяването на трите основни функции на парите като разчетна единица, платежно средство и запас от стойност, гарантирайки поддържането на ценова стабилност.

1. ПАРИЧНА ПОЛИТИКА НА ЕЦБ ЗА ЦЕНОВА И ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ КАТО ЧАСТ ОТ ИКОНОМИЧЕСКАТА УСТОЙЧИВОСТ

Взаимодействието на финансовата система с паричната политика оказва влияние върху икономиката на всяка страна, състоящо се в регулиране на паричното предлагане от страна на централната банка / ЕЦБ². За да увеличи (експанзивна парична политика) или да намали (рестриктивна парична политика) паричното предлагане и свързаната с това икономическа активност, централната банка / ЕЦБ използва подходящ инструментариум от мерки, вкл.:

- операции на открит пазар;
- изменения в задължителните минимални резерви;
- лихвена политика.[1]

Операциите на открития пазар представляват процесът на закупуване или продаване на държавни ценни книжа³ от/на търговски банки или финансови компании.[2] Покупко-продажбата на ДЦК от страна на ЕЦБ влияе върху количеството на парите в банковата система като съответно регулира паричното предлагане, размера на банковите резерви и нивото на лихвените проценти.

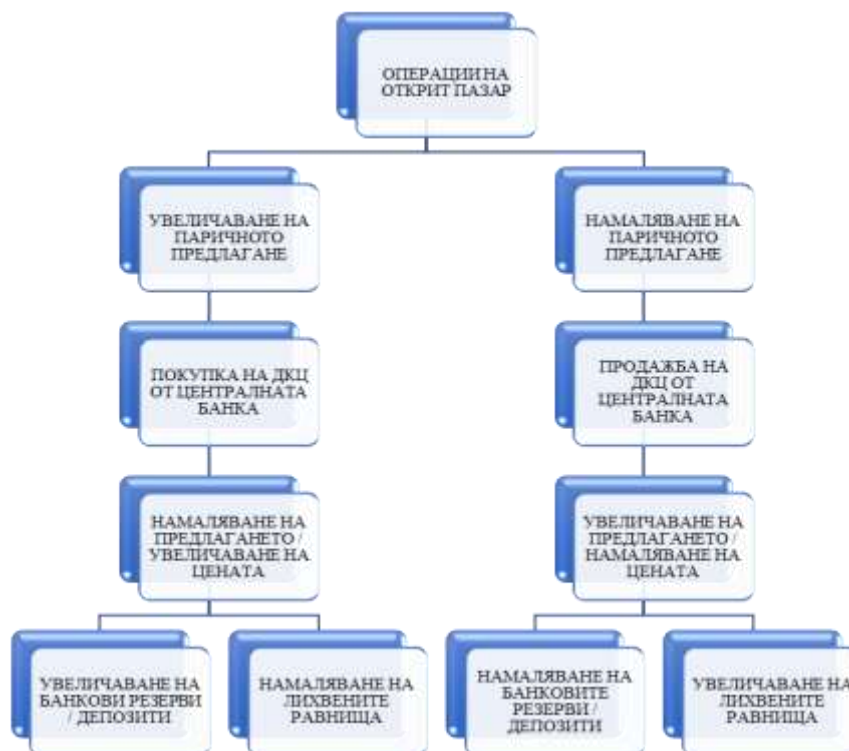
Откритият пазар носи основните характеристики, присъщи на всички останали пазари. Когато целта на ЕЦБ е увеличаване на лихвите и намаляване на кредитната активност на банките, увеличава предлагането на ДЦК и, при равни други условия, влияе върху търсенето в посока увеличение, свързано с намаляване на текущата им пазарна цена. В тази връзка свръхрезервите⁴ на банките намаляват (предприятията използват паричните средства в депозити за закупуването на ДЦК), като намалява тяхната кредитна активност и лихвите върху кредитите нарастват. Обратният процес стимулира кредитната активност и намалява равнището на лихвените проценти т.е. чрез активното изкупуване на ДЦК се създава възможност за увеличаване на кредитната дейност на банките. (фиг. 1)

¹ Функциониращата система на паричен съвет (валутен борд) в България силно ограничава възможностите за използване на инструментариума за провеждане на паричната политика от страна на БНБ.

² ЕЦБ е основен регулатор за всички държави – членки на Евроната. За останалите страни, които не са членове, вкл. и България, регулатор е националната централна банка.

³ ДЦК са всички дългови ценни книжа емитирани от Министерството на финансите на Р България, което действа от името на държавата.

⁴ Разликата между действителните резерви и задължителните резерви.



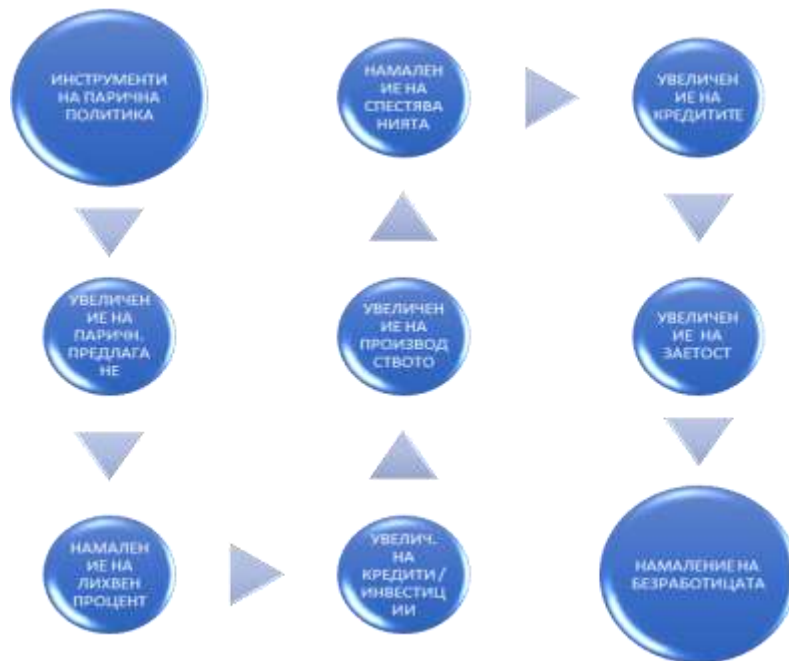
Фиг. 1. Операции на открит пазар като инструмент за ценова стабилност

Пандемията от Ковид-19 и предизвиканите от нея прекъсвания във веригите за създаване на стойност в глобален аспект предизвикаха през втората половина на 2021 г. процес на инфлация и нарушаване на икономическото равновесие в Европейския съюз (ЕС). Това не кореспондира с основната цел на провежданата парична политика от страна на Европейската централна банка и националните централни банки като част от Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) за поддържане на ценова стабилност. [3] Друг съществен фактор, влияещ върху нивото на лихвените равнища и респ. размера на инфлацията, е нахлуването на Русия в Украйна в края на февруари 2022 г., което влоши европейските количествени и ценови ограничения от страна на предлагането и доведе до високи нива на инфлация. Това увеличи риска от икономическа рецесия и в тази връзка паричната политика на ЕЦБ постепенно зае рестриктивна позиция свързана с увеличаване на лихвените проценти, достигайки до референтен лихвен процент от 2,5% в края на 2022 г.

За поддържане на инфлацията на средносрочно целево равнище от 2% ЕЦБ използва основните лихвени проценти като основен инструментариум на провежданата парична политика и постигане на ценова стабилност. Всяка промяна в лихвените равнища засяга – с времеви лаг от няколко месеца – лихвените проценти в цялата икономика, включително онези, при които търговските банки отпускат пари на физически и юридически лица в т.ч. нефинансови предприятия. Т.е. при равни други условия промяната в паричното предлагане води до противоположно по посока изменение в стойността на парите и нивото на лихвения процент. [4]

От макроикономическа гл. т. промяната в ценовото равнище (при равни други условия) води до изменение и в съвкупното търсене. Или чрез паричната политика ЕЦБ цели да окаже влияние върху икономиката като с промяна на лихвените проценти регулира паричното предлагане (количеството пари в икономиката) посредством промяна в съвкупното търсене. Намаление на количеството пари в икономиката понижава съвкупното търсене чрез повишаване на лихвените проценти и намаляване нивото на инвестиции от страна на предприятията. В тази връзка високото ценово

равнище води до намаляване на реалната стойност на парите, увеличаване на лихвените проценти и намаляване на съвкупното търсене респ. разходите за инвестиции като компонент от него,⁵ което оказва негативно влияние върху икономическата устойчивост.



Фиг. 2. Механизъм за регулиране на увеличаваща се безработицата

Основен компонент на икономическата устойчивост е финансовата устойчивост или стабилност, която е и необходимо условие на микроравнище за осъществяване дейността на стопанските единици в краткосрочен и дългосрочен времеви аспект.

От макроикономическа гл. т. Световната банка определя финансовата устойчивост като стабилна система, която „е в състояние ефективно да разпределя ресурси, да оценява и управлява финансови рискове, да поддържа нива на заетост, близки до естествения процент на икономиката, и да елиминира относителните движения на цените на реални или финансови активи, които ще повлияят на паричната стабилност или нивата на заетост.“[5]

Финансовата устойчивост, съгласно ЕЦБ, може да се дефинира като състояние, при което финансовата система, включваща финансовите посредници, пазарите и пазарните инфраструктури, е способна да противостои на шокове и да се справя с процеса на разрешаване на финансовите дисбаланси.⁶

Ценовата стабилност е важно условие за постигане на финансова стабилност респ. устойчивост като част от икономическата устойчивост.

2. ПОЛИТИКА НА ЕЦБ ПО ОТНОШЕНИЕ НА ОКОЛНАТА СРЕДА И ЕКОЛОГИЧНАТА УСТОЙЧИВОСТ

Въпреки намаляването на замърсяването на въздуха от транспорта през последното десетилетие в резултат от въвеждането на стандарти за качество на горивата и европейските стандарти за емисиите от превозните средства, концентрациите на замърсители на въздуха все още са твърде високи. [6]

⁵ В условията на паричен съвет значението на политиката на централната банка за промените във валутните курсове е минимално.

⁶ Вж. сайта Европейската централна банка, достъпен на: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.bg.html>

Таблица 1. Емисии вредни вещества в атмосферата от автомобилен транспорт[7] (Тонове)

Замърсители	2018	2019	2020	2021
Серни оксиди (SO _x)	40	37	37	38
Азотни оксиди (NO _x)	39792	39523	35914	38101
Неметанови летливи органични съединения (NMVOC)	8370	7731	6853	7709
Метан (CH ₄)	862	2706	0	831
Въглероден оксид (CO)	53643	49385	44830	52292
Въглероден диоксид (CO ₂)	9176824	5780442	4849	9635316
Двуазотен оксид (N ₂ O)	284	246	0	313
Амоняк (NH ₃)	764	569	698	700

Източник: по данни на НСИ⁷

Тези тревожни данни възпрепятстват изпълнението на стратегическа цел №3 на Интегрираната транспортна стратегия в периода до 2030 г. – ограничаване на отрицателните ефекти от развитието на транспортния сектор.[8]

Приоритет за постигането на тази цел има ограничаване негативното въздействие на транспорта върху околната среда и здравето на хората, което е във връзка с постигане на устойчиво развитие в транспорта.

Налице е безспорна необходимост от по-ефективни мерки за постигане на устойчиво развитие в транспорта и в частност автомобилните товарни превози. Като важен инструмент за това през последните няколко години все повече се оценяват усилията на различни международни организации (приемане на конвенции и съответни регулации) за постепенно затягащи се режими за насърчаване и/или задължаване на все по-разширяващ се кръг от предприятия, които чрез своята корпоративна отчетност и политика на прозрачност да представят различни нефинансови аспекти на своите бизнес дейности (такива, които пряко или косвено засягат различни сфери от социалния живот, човешкото здраве и благосъстояние с централен фокус към отражението върху околната среда и климатичните промени).

На помощ идват съвременни и иновативни подходи и методи за отчитане и оповестяване на нефинансова информация, които все още са в процес на разработване и развитие, като допълваща и надграждаща част от картината на финансово-имущественото състояние и резултати, представени в традиционните годишни финансови отчети (ГФО).

Съществените изменения във функционирането на световните икономики по отношение на глобализацията, цифровизацията и изменението на климата оказват влияние върху провежданата парична политика и начина, по който тя въздейства върху отделните икономики.

Справянето с изменението на климата и въглеродния преход е голямо глобално предизвикателство и политически приоритет за Европейския съюз. Във връзка с постигането на климатична неутралност / нисковъглеродна икономика / ЕЦБ провежда политика за намаляване на въглеродните емисии в съответствие с Парижкото споразумение[9] и отражението на този преход върху способността за поддържане на ценова и финансова стабилност.

Изменението на климата и постигането на по-устойчива икономика се отразяват на перспективите за ценова стабилност чрез въздействието си върху основните макроикономически показатели, измерващи нивата на инфлация, производство, заетост, лихвени проценти, инвестиции и производителност.

⁷ Данните за емисиите вредни вещества в атмосферата за 2022г. на НСИ показват понижение с около 11% спрямо 2021г.

Въвеждането на екологични политики за намаляване на въглеродните емисии може да има отрицателно въздействие върху определени икономически сектори, чрез въвеждането на по-високи данъчни ставки върху използването на въглерод, което да увеличи производствените разходи, да намали рентабилността на предприятията и да навреди на тяхната финансова устойчивост. Във връзка с провеждането на по-мощни политики в областта на климата могат да се увеличат въздействията на рисковете, свързани с прехода в краткосрочен план, като едновременно с това доведат до намаляване честотата на физическите рискове дългосрочно, продиктувано от подобряването на бъдещите климатични условия.

В подкрепа на иновациите в областта на устойчивите финанси ЕЦБ приема като кредитни обезпечения облигации, свързани с устойчивостта.

Съгласно Плана за климатичен преход Европейският съюз се ангажира да постигне 55% намаление на емисиите на парникови газове до 2030 г. (спрямо нивата от 1990 г.), а до 2050 г. Европа да се превърне в първия в света неутрален по отношение на климата континент. В съответствие с целите на ЕС по отношение на прехода към нисковъглеродна икономика приоритет в политиката на ЕЦБ е осигуряване на пълно отчитане на следствията от изменението на климата за паричната политика.

Оповестяването от страна на предприятията във връзка с екологичната устойчивост и определянето му като необходимо условие за обезпечаване и инвестиране в активи, се дефинира като важен инструмент за последователното въвеждане на практики за отчетност и прозрачност, като едновременно с това в съответствие с принципа за намаляване на административната тежест за малките и средни предприятия, се поддържа пропорционалност чрез адаптиране на изискванията за тях.

За осъществяване на политиките и инициативите на ЕС по отношение на климата включително и в областта на оповестяването и отчитането във връзка с екологичната устойчивост, която е в съответствие с Директивата за корпоративното отчитане във връзка с устойчивостта, Регламента за таксономията и Регламента относно оповестяването на информация във връзка с устойчивостта в сектора на финансовите услуги, от ЕЦБ беше създаден Център за изменение на климата. (фиг. 3.)



Фиг. 3. Структура на Центъра за изменение на климата на ЕЦБ
Източник: съставена от автора по данни на ЕЦБ

С публикувания на 8. март 2018 г. План за действие от Европейската комисия относно финансиране за устойчив растеж, се поставя началото на всеобхватна

стратегия за финансиране за устойчиво развитие. Банковите институции играят съществена роля за осъществяване на една от основните цели, заложи в плана, свързана с пренасочване на паричните потоци към устойчиви инвестиции за постигане на устойчив и приобщаващ растеж.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В съвременните условия финансовата устойчивост е измерител на рисковете и възможностите, свързани с текущи и очаквани финансови последици от дейността на предприятията. Това не е достатъчно за да се анализира устойчивостта на стопанските единици като цяло, тъй като не отразява интересите на голяма част от заинтересованите страни. Прозрачността по отношение на потенциалните и действителните положителни и отрицателни въздействия от дейността на предприятието върху хората и околната среда е важно условие и съществен елемент за постигане на екологична устойчивост. В обобщение на гореизложеното: негативното въздействие на голяма част от предприятията върху биосферата причиняват вреди на човешкото здраве, изменение на климата и парников ефект. Следствие на това предприятията следва да положат усилия за смекчаване на въздействията в съответствие с Парижкото споразумение и целта за ограничаване на глобалното затопляне до 1,5°C, като направят необходимите инвестиции в нетекущи активи за постигане на екологична устойчивост. Следователно финансовата и екологичната устойчивост са взаимосвързани помежду си и са съществени за постигането на икономическа стабилност.

ЛИТЕРАТУРА:

- [1] Campbell R. McConnell, Stanley L. Brue, Macroeconomics: Principles, Problems, and Policies. McGraw-Hill, 2008, pp. 258-279
- [2] Ракарова, С., Е. Спасова, Икономика (Уводен курс), изд. НБУ, София, 2017 г., с. 176
- [3] Европейска централна банка, достъпна онлайн на: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.bg.html>
- [4] Гроздева, В. Ролята на централната банка за икономическото развитие, научна статия, 2001г. достъпна онлайн на: https://www.iki.bas.bg/Journals/EconomicStudies/2001/2001_3/01_3_Grozdeva.pdf
- [5] Wang, H., X. Ning, Y. Haiyan, J. Hao, "The dynamic impact of monetary policy on China after crises", Elsevier, Finance Journal 75, 2022
- [6] Европейска агенция по околна среда, достъпна онлайн на: <https://www.eea.europa.eu/bg/themes/transport/intro>
- [7] Национален статистически институт, изд. „Околна среда“ за 2018, 2019, 2020, 2021г., с. 85, достъпно онлайн на: https://www.nsi.bg/sites/default/files/files/publications/Okolna_sreda_2021.pdf
- [8] Интегрирана транспортна стратегия до 2030г., достъпна онлайн на: https://www.mtitc.government.bg/sites/default/files/integrated_transport_strategy_2030_bg
- [9] Парижко споразумение относно изменението на климата, достъпно онлайн на: <https://www.consilium.europa.eu/bg/policies/climate-change/paris-agreement/#EU>

EUROPEAN CENTRAL BANK POLICIES AS A TOOL FOR FINANCIAL AND ENVIRONMENTAL SUSTAINABILITY

Magdalena Petrova-Kirova

magdalena@vtu.bg

*Todor Kableskov University of Transport
Geo Milev 158 Str., Sofia 1574
BULGARIA*

Key words: *European Central Bank, policy, sustainability, financial, environmental*

Abstract: *The financial system is a fundamental part of economy that ensures the cash flow through all banking and non-banking financial institutions and markets. The financial system's durability is of great importance for achieving price stability and economic sustainability. In the current study the financial health of credit institutions and financial markets is considered as a significant element and a necessary condition for the implementation of a better monetary policy by the European Central Bank (ECB) that aims at achieving financial and environmental sustainability. The Central Bank's main toolkit for regulating the financial market economic activity in the context of the market mechanism is presented. The alteration in interest rates is seen as an essential tool for maintaining inflation at the medium-term target level of 2% and achieving price stability.*

The undeniable necessity for action to cope with climate alterations and the carbon transition is a major global challenge and a political priority for the European Union. This determines the need for the present study to also present the ECB's environmental policy to reduce carbon emissions in accordance with the Paris Agreement to limit the global warming. The environmental policy of the Central Bank is examined in the context of environmental sustainability and its impact on enterprises' financial sustainability to achieve economic stability.